

安田女子大学紀要 37, 257-263 2009.

## 日本の金融機関の行動様式と監督規制体系

戸 井 佳 奈 子

### Behavioral Patterns of Financial Institutions in Japan and the Regulatory Supervisory System

Kanako Toi

#### は じ め に

2006年6月に制定された金融商品取引法においては、ディスクロージャーなどに関する規制のほかに、銀行や保険会社などを含めた形で、金融商品取引業者<sup>1</sup>に説明義務などの販売・勧誘ルールが制定された。このため、2007年9月に金融商品取引法が施行された以後は、金融商品取引業者が投資信託等のリスク商品を顧客に販売する際に個々に説明・確認しなければならない内容が大幅に増加した。しかしその結果、金融商品取引業者がリスク商品の説明に割く時間も大幅に増加したため、証券会社や銀行の多くの顧客からは不満の声が聞かれた。日本経済新聞によれば、金融商品取引法の施行から2ヵ月が経過した11月時点において692人を対象に行った調査では、そのうち52%の人が「説明が細かく時間が長くいらした」という回答をしている<sup>2</sup>。また、証券会社や銀行側では、リスク商品の販売自体を控えるという金融機関も出てきている。

では、なぜ、日本の証券会社や銀行は、そのような形式的な行動や消極的な販売姿勢をとるのであろうか。法規制システムのあり方によるものであろうか。それとも以前から続いてきた日本の金融機関の行動様式であらうか。そうであるとすれば、それはどのような監督規制体制の下で根づいたのであろうか。本論文では、日本の証券会社や銀行が形式的な行動や消極的な販売姿勢をとる理由を探ってみたい。

本論文の構成は、以下の通りである。まず、Ⅰでは、法規制システムのあり方についてみる。Ⅱでは、日本の監督規制体系の歴史を振り返る。Ⅲでは、本論文のまとめを行う。

#### Ⅰ. 法規制システムのあり方

証券会社や銀行などの金融機関の行動を規定する要素としては、規制、監督体制、市場規律、自己規律などが挙げられるが、本章では、まず、金融機関の行動を規定する要素として、規制や罰則という規制システムのあり方をみてる。

<sup>1</sup> 金融商品取引業者という言葉は、金融商品取引法が制定されるに伴い、新たに導入された用語であるが、その定義は様々な業の業務内容を行う金融機関を広く包含するものである。

<sup>2</sup> 日本経済新聞2007年12月4日参照。

### 1. 規制システムのあり方

規制システムには、「ルール・ベース方式」と「プリンシプル・ベース方式」とがある。金融審議会金融分科会「我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ」の「中間論点整理（第一次）」（金融審議会金融分科会 [2007]）では、前者は、詳細なルールを設定することにより、規制に対する市場参加者の予見可能性を向上させることを眼目とする方式であり、後者は、重要な原則を示した上で、これらの原則の遵守を求めることにより、経営の自由度を確保し、市場参加者の自主的な取組みの促進を図ることを眼目とする方式であると整理している。

こうした点から見れば、日本の金融商品取引法は、ルール・ベース方式を採っていると言える。例えば、金融商品取引法第37条の3第1項では、金融商品取引業者が金融商品取引契約を締結しようとする場合には、金融商品取引業者は顧客に対して、当該金融商品取引業者の商号、名称、住所（同項1号）、登録番号（同項2号）、当該金融商品取引契約の概要（同項3号）、手数料、報酬その他の当該金融商品取引契約に関して顧客が支払うべき対価に関する事項（同項4号）、顧客が行う金融商品取引行為について金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標に係る変動により損失が生ずることとなるおそれについて（同項5号）、また、その損失額が顧客が預託すべき委託証拠金その他の保証金その他内閣府令で定めるものの額を上回るおそれについて（同項6号）、記載した書面を交付しなければならないという詳細なルールが示されている。

では、他の国においては、どのような方式が採られているのであろうか。金融商品取引法の基となる証券取引法の範である米国の証券法、証券取引法も、条文に事細かく詳細が示されているルール・ベース方式が採られている。しかしながら、米国では、ブローカーやディーラーに対する信任義務や適合性の原則等の行為規制については、発行市場の規制と異なり、法に詳細が示されるのではなく、自主規制機関である米金融取引業規制機構（FINRA：Financial Industry Regulatory Authority）によって課されている行為規則（行為規則IM=2210-1、行為規則2310）にルールが詳細に示されている。

他方、英国の2000年金融サービス市場法（FSMA）は、プリンシプル・ベース方式を基本としながら、ルール・ベース方式も取り入れた重層的な体系となっている。すなわち、法には、金融サービスと市場のフレームワークのみを定め、具体的なルールは、財務省令や財務規則、金融サービス機構（FSA）のFSAルールで詳細に定められている。

### 2. ルール・ベース方式

ルール・ベース方式は、ルールが詳細に示されることによって、取引における不確実性を抑えることができる。しかしその一方で、ルール・ベース方式は、小立〔2007〕が言うように、金融商品取引業者にコンプライアンス上のコストを強いたり、金融商品取引業者をルールの文言の解釈に固執させ、規制の目的を理解することを妨げるという問題も生じさせる。日本の金融商品取引業者に対するルールについては、上記に見たように、ルールが法によって詳細に示されている。米国や英国のようにルールが自主規制や監督機関のルールとして示されているのとは異なる。このため、日本の金融商品取引業者の行動がより形式的になる可能性は大きいと考えられる。

### 3. ルール形成

ところで、ルールが示されたとしても、事例とその解釈が積み重ねられていなければ、どこまでが許され、どこからが問題となるのが明確ではない。自主規制においてルール・ベース方式

を採用している米国では、説明義務違反や適合性原則違反については、信任義務違反や詐欺に基づいて損害賠償責任などが課せられる仕組みとなっている。具体的には、説明義務については適合性原則に沿って行動しているかが問題となる。そして、適合性原則は、信任義務や詐欺に基づく責任を問われるか否かによって違反の有無が決められることになっている。信任義務については、詐欺防止条項である 10b-5 が重視され、10b-5 の要件は、コモン・ロー上の詐欺の要件を参考にして判例上形成されている（黒沼 [2004]）。このように米国の場合には、自主規制機関のルールが、信任義務を背景とした契約上のルールと結びついた形となっている。そして、判例を積み重ねることによって、ルールの要件と効果や守られるべき事実上の最低限の行為原則が明確にされる仕組みとなっている。なお、自主規制機関の監督機関である証券及び証券取引所委員会（SEC）も規則規定権限を持っており、近年では排除命令を発することができるようにもなった。

他方、英国では、金融商品取引業者の行動を主に規定している FSA ルールは、原則、ルール/コード、ガイダンスに分けられ、ルールを解釈するための指針なども示されている。そしてそれは FSA によって作成されている。直接該当するルールがない場合には、FSA が原則に照らし声明や実施要項を発出している（総合研究開発機構 NIRA [2005]）。

日本の場合には、戦後長きにわたり、金融資産の運用は銀行の預金が主であったうえに、金融機関の行動は大蔵省の厳しい監督と行政指導によって担保されてきたことから、裁判も行われておらず、そのため判例もあまりない。金融商品取引法におけるルールの不足部分については、現在、金融庁が対応している。この点のみからすれば、英国の FSA のやり方と似ている。しかしながら、英国の監督規制体系の歴史を振り返ってみれば、その監督規制体系が歩んできた過程は、日本の監督規制体系が歩んできた過程とはまったく異なる経路を辿っている。英国では、1970年代後半までは自主規制が主であった。いわゆる“紳士協定”である。しかし、1970年代以降、多くの不正取引事件などが発覚し、自主規制の限界が認識されることによって、1986年には金融サービス法（Financial Services Act 1986）が制定され、さらに2000年には2000年金融サービス市場法（Financial Services and Markets Act 2000 : FSMA）が制定された。金融サービス市場法の下での英国の監督規制体系は、FSA による許認可制度や FSA によるルール作成・運用など、一見すると極めて強制的な制度に見受けられるが、その監督規制体系のあり方には、英国において長い歴史をもつ自主規制の根本となる相互に監視するという仕組みが残されている。このため、ルール形成・運用に権力をもつ監督機関をガバナンスする仕組みも取り入れられている。

#### 4. 小 括

このように見てくると、金融商品取引業者が形式的な行動や消極的な販売姿勢を取るのとは、ただ単に金融商品取引法がルール・ベース方式を採っていることによるものだけではない。それに加えて、ルールの補足部分については行政庁が対応するという仕組みや、さらには伝統的な監督行政のあり方が、金融商品取引業者の行動に影響を与えていると考えられる。そこで、次章では、日本の監督規制体系がどのような経路を辿って形成されてきたのかをみる。

## II. 日本の監督規制体系の変遷

日本では、業務分野規制の下で、銀行・証券への監督規制が別々に行われてきた。そこで、本章では、証券業については証券取引法が改正された1948年以降から1990年代後半まで、銀行業に

については銀行法が導入された1920年代後半以降から1990年代後半までを対象期間として日本の金融監督規制体系が辿ってきた経路を振り返る。

### 1. 証券業への監督規制のあり方

1947年に制定された証券取引法が1948年に改正されるまで、証券業は免許制のもとで、農商務省や商工省の監督下に置かれていた（1941年からは大蔵省に移管）。しかし、1948年の証券取引法の全面的な改正では、GHQの強い要請もあり、米国の証券法や証券取引法の制度が取り入れられたことにより、証券業は登録制となった。また、改正によって、1947年の証券取引法において設置された証券取引委員会は、独立の行政委員会となり、規則制定権が与えられた。このほか、自主規制機関としての証券業界に関する規定が設けられたり、金融機関の証券業務が原則禁止された（中村 [1997]）。

しかしながら、それらの制度は、またすぐに変容していくこととなる。証券取引委員会は、その後高度な専門性を発揮したものの、独立性の高さが他の関連する行政との連絡や協調を妨げることとなったため、占領の終結に伴い廃止された（有沢 [1995]、大崎 [2001]）。また、1960年代の証券業経営の危機においては、証券業の経営の悪化の要因には、過当競争が影響していると認識されたことにより、証券業の登録制は廃止され免許制が採用された。そして、それと同時に1964年大蔵省証券局が創設され、証券行政の強化が図られた（小林 [1997]）。証券会社に対する投資家の信頼を確立し、健全な投資市場へと日本の市場を育成していくために、証券会社に対しては厳しい行政処分をする方針がとられたのである（有沢 [1995]）。もっとも、小林（1997）によれば、登録制のもとでもすでに大蔵省理財局証券課の通達行政は始まっていたという。実際、1950年代後半から大蔵省は強力な証券行政を展開するために機構改革を実施していた。その後、この大蔵省の通達や厳しい行政指導・行政処分は、1990年代後半まで続いていくことになる。

### 2. 銀行業への監督規制のあり方

他方、植田 [1993] によれば、銀行に対する行政指導の強化、ないしは、その土壤が形成されたのは、銀行法が制定された1920年代後半であるとされる<sup>3</sup>。すなわち、銀行法には自己資本の充実など具体的な規制を設けず、銀行法施行細則に規定された業務報告書提出義務に基づいて提出される報告書をもとに、行政が指導を行うという形をとることによって、行政指導の強化を図ったのである。また、1932年から33年にかけて導入された外国為替取引に対する規制についても、法律には原則のみを記し、運用は命令・委任、あるいは担当者の裁量に委ねるという形をとることによって、さらなる行政指導の強化が図られた。

戦時期においては、銀行は完全な統制下に置かれた。そして戦後においては、GHQが銀行法を改正して金融機関健全性維持のための明確な基準を設けることを提案したが、結局、通達・行政指導の形態が取られることとなり、その後、その形態が続いていくこととなった。

また、こうした中で、大蔵省による新規参入は認められず、預金金利規制も行われ、新商品の提供や店舗の配置・配転には許認可が必要とされた。価格もサービスも生産量もすべて大蔵省の統制下に置かれていた（戸井 [2001]）。なお、こうした政策は、金融機関にレントの獲得の機会を与えるものであるため、金融機関は自己の利益を増進するため、当局との折衝を担当する企画

<sup>3</sup> 以下の記述の前半部分については、植田 [1993]、伊藤 [1995] に負うところが多い。

部門に優秀な人材を配置したり、退職後の有利な再就職先を提供するなどして当局との関連を強化していった。

### 3. 1990年代における大蔵省・金融業界のスキャンダルと制度改革

監督当局が免許制や通達・行政指導・行政処分によって金融機関を監督・罰則する仕組みは、金融機関に監督当局の意向に従って行動するという誘因を生み出す。また、監督規制当局が金融機関にレントの確保の機会を与える力を有するならば、監督規制当局と金融業界との癒着問題をも生じさせる。そして、そうした事件が社会的な問題になると市場規律が生じ、ルールの明確化や公正な判定の仕組みが導入されるほか、自主規制の強化などが図られる。

1991年、大口顧客への損失補填スキャンダルが明るみになり、社会的にも問題となった。行政当局が証券業者を日々指導・監督する一方で、ルール違反を犯した場合には摘発・処分も行うという仕組みは、コーチと審判が同一人となって不正だと言うのである（大崎 [1991]）。これを受けて、1992年、証券取引法が改正され、証券会社等の損失保証、損失補填等が禁止された。さらに、同年、大蔵証券局から独立した証券取引等監視委員会の設置、証券業協会や証券取引所の自主規制機関の機能強化、店頭売買有価証券に係わる不公正取引規制の整備などについての改正が行われるとともに、口頭指導の原則的廃止など、通達等の整理・合理化が進められた（中村 [1997]）。

1995年には、大和銀行ニューヨーク支店のディーラーによる損失事件が、損失隠蔽スキャンダルに発展し、大蔵省は邦銀の海外支店に対する監督能力を問われた（戸矢 [2003]）。またこの時期、日本の銀行が某大な不良債権を抱えていることが明らかになり、住専、銀行、農協に多額の公的資金が導入されたが、それについては、国民の怒りを巻き起こした。特に、住専問題では、退官した大蔵官僚が住専の経営者として天下りをしていたことに加え、大蔵省が先送り政策を行っていたためにより多くの損失が生じることになったとして、大蔵省は批判された（戸矢 [2003]）。その批判は、大蔵省の機構改革をめざす動きへとつながり、大蔵省改革論議では、金融機関に対する許認可権限と検査・監督権限を分離するなどの議論がなされた（大崎 [2001]）。

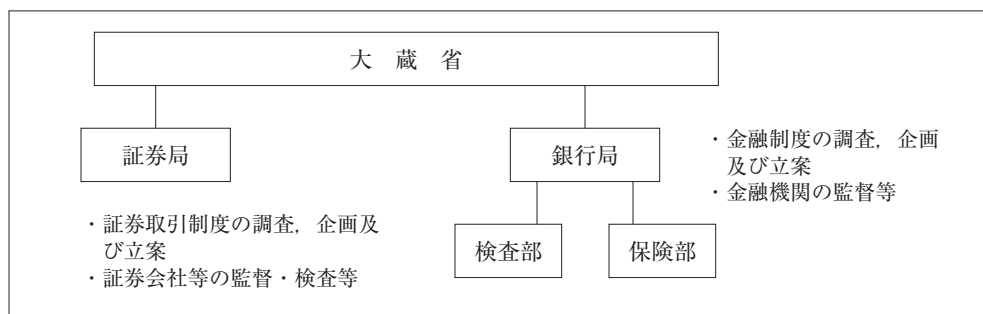
1998年には、大蔵省の過剰接待問題が明らかになり職員の逮捕者まで出た。商品認可や金融自由化にからむ情報収集において職員が金融業界に便宜を図る一方で、大手の銀行や証券会社が過剰な接待を行っていたことが明らかになったのである。日経新聞（1998年3月6日）では、「銀行や証券会社の新商品がすべて大蔵省の承認を必要とし、それが担当者の「さじ加減」で決まるという裁量行政が、過剰な接待を生む構造的な問題になっている」と指摘した。

一貫性のない破綻処理政策に加え、過剰接待などの一連のスキャンダルが明らかになったことで、1998年6月、大蔵省の銀行局、証券局は廃止され、その役割は総理府の外局である金融監督庁へと移された。その後、金融監督庁の上部機関として、金融再生委員会が設けられたほか、2000年には、大蔵省金融企画局と金融監督庁の組織・機能が統合されて金融庁が発足した。2001年には、中央省庁再編に伴い、金融庁は内閣府の外局となった。

大崎によれば [2001]、業態別編成の大蔵省時代には、検査・監督や不正摘発の機能が低くみられがちであったが、金融庁の組織は、コーチ・審判分離論や検査・監督分離論を踏まえて、企画、監督、検査を担う局と証券取引等監視委員会とが並列する形となっており、大蔵省時代とは異なると述べている（図2-1）。

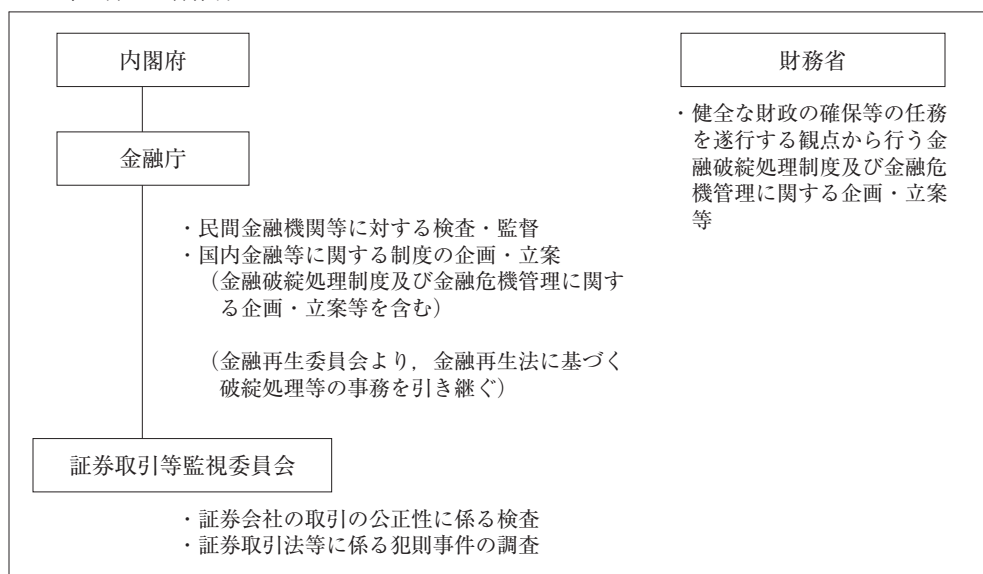


## 1992年以前の監督体制



(出所：大崎 [2001]，金融庁資料)

## 2001年以降の監督体制



(出所：金融庁「金融庁の1年（平成12事務年度版）」)

<http://www.fsa.go.jp/news/newsj/kinyu/f-20010702-3c./211-213.pdf>

図 2-1 1992年以前と2001年以降の監督体制

## お わ り に

日本の金融機関の形式的な行動や不確実なことに対する消極的な姿勢は，大蔵省による行政指導・行政処分などが強化された時期，証券業においては1950年代後半，銀行業においては1920年代後半から長年にわたって形成されてきたものである。しかし，1990年代後半から2000年代初頭において制度改革が行われたことにより，監督規制体系は大きく変化した。検査・監督権限は，金融庁へと移管され，また，官僚の接待についても厳しく禁止されることにより，上記に見たような監督規制当局と金融機関の癒着の問題は，以前に比べて生じにくくなった。証券取引等監視委員会も設置されている。さらに，金融商品取引法が制定され，ルールが法に示されることによ

て、監督規制当局の裁量の余地は小さくなった。しかしながら、検査・監督権限が大蔵省から金融庁へと移管されたとしても、監督機関が国の行政機関であることに変わりはない。また、ルールの解釈の仕方については、現在も、金融庁が主に実権を握っており、その意味においては、従来の監督規制体系の延長線上にあると言える。しかも、大蔵省の時代とは異なり、検査・監督や不正摘発の機能は強化されている。この場合、金融機関が金融庁の意向に従って行動するということは、合理的な行動であり、このため形式的な行動は変わらない可能性が高い。しかしそうであれば、監督規制当局が、その有する権力をもって、金融機関を金融庁ではなく、金融機関の顧客に向かせるような仕組み・誘因を配置することが必要であろう。またその場合、金融庁がそうした行動を取るような仕組み・誘因を配置することも必要である。こうした仕組みや誘因配置については、英国の監督規制体系から多くを学べそうである。どのような仕組み・誘因を配置すれば、そうしたことが機能するのかは、今後の研究課題としたい。

### 参 考 文 献

- 有沢広巳監修 [1995] 『日本証券史』日経文庫。  
伊藤 修 [1995] 『日本型金融の歴史的構造』東京大学出版会。  
植田和男 [1993] 「金融システム・規制」岡崎哲二・奥野正寛編『現代日本経済システムの源流』日本経済新聞社。  
大崎貞和 [2001] 「証券市場監督体制のあるべき姿」野村総合研究所『資本市場クォーターリー』2001 秋。  
金融審議会金融分科会 [2007] 「我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ」の「中間論点整理（第一次）」、[http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20070613/01.pdf](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20070613/01.pdf)  
黒沼悦郎 [2004] 『アメリカ証券取引法 第2版』弘文堂。  
小立 敬 [2007] 「ベター・レギュレーション —英仏金融監督当局におけるより良い規制環境の模索—」野村総合研究所『資本市場クォーターリー』2007 Summer。  
小林和子 [1997] 「証券市場の歴史 第二節 日本の証券市場の歴史」蠟山昌一編『証券市場読本』東洋経済新報社。  
総合研究開発機構 NIRA [2005] 『包括的・横断的市場法制のグランドデザイン 3』総合研究開発機構。  
戸井佳奈子 [2001] 「銀行破綻の要因と処理政策の遅延」松浦克己・竹澤康子・戸井佳奈子『金融危機と経済主体』日本評論社。  
戸矢哲朗 [2003] 『金融ビッグバンの政治経済学』東洋経済新報社。  
中村明雄 [1997] 「証券行政と証券税制」蠟山昌一編『証券市場読本』東洋経済新報社。

[2008. 9. 29 受理]